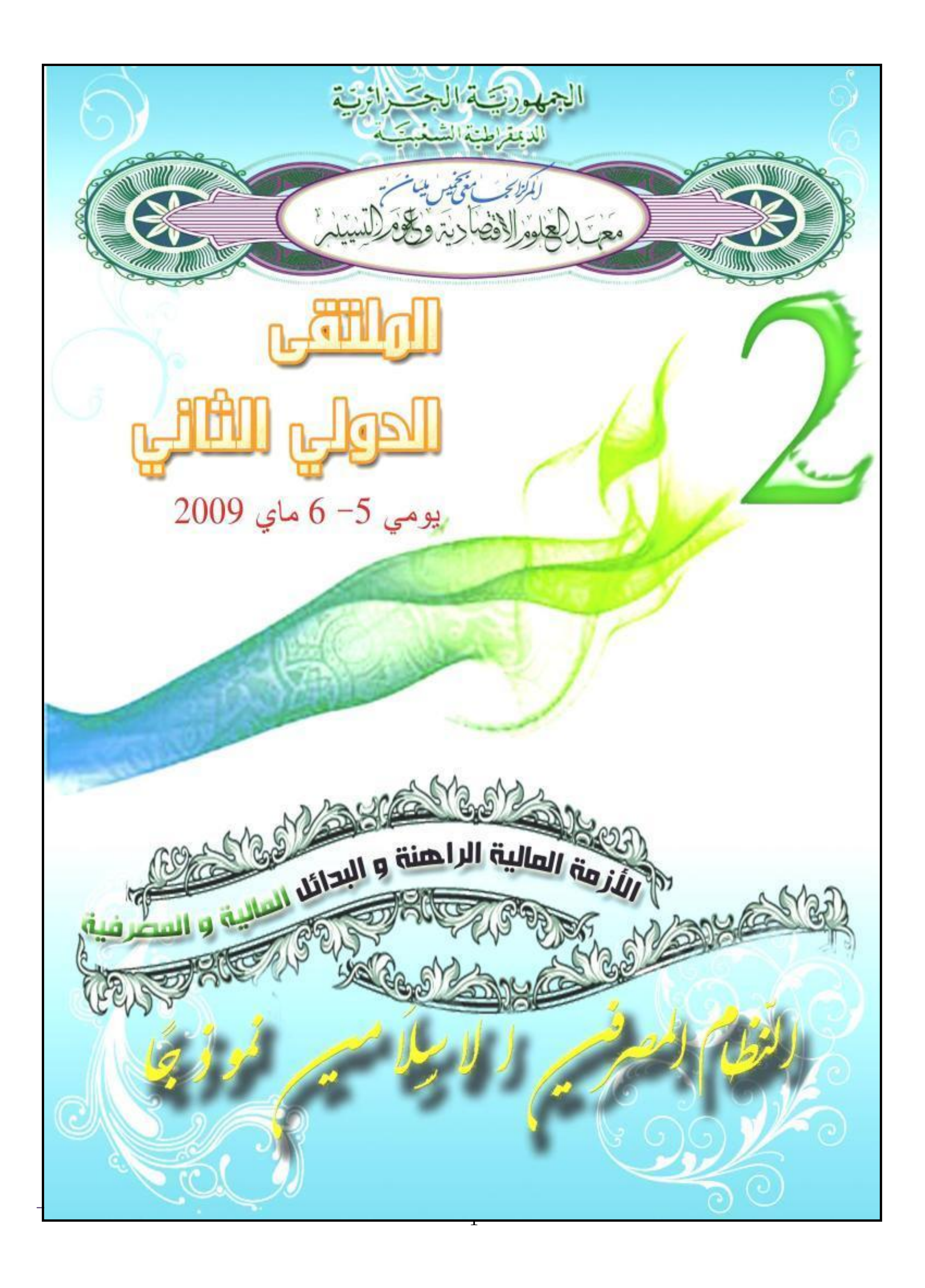

الجمهورية الجزائرية
الديمقراطية الشعبية
المركز الجامعي بخميس مليانة
معهد العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير
الملتقى
الدولي الثاني
يومي 5- 6 ماي 2009
2
الأزمة المالية الراهنة و البدائل المالية و المصرفية
النظام المصرفي الاسلامي نموذجا

سعر الفائدة ومحدوديته في علاج الأزمة المالية الراهنة

د. بن عبد الفتاح دحمان

جامعة أدرار

benabdelfattah@yahoo.fr

تقديم:

يرى أنصار مدرسة النظرية الإسمية في المجال ا لنقدي أن النقود ما هي إلا بطاقة أو تذكرة تأخذ قبولها بصورة رئيسية من القانون أو العادة، وهم يرون أن النقود في الدولة الحديثة قد انفصلت تماماً عن قيمة السلعة المصنوعة منها، لتصبح للدولة نقوداً قانونية لا قيمة ذاتية لها دون أن يكون قبولها مستنداً إلى توقع تحويلها في المستقبل إلى سلعة نقدية . فهذه المدرسة ترى أن قيمة النقود تقاس بعدد الوحدات النقدية المستبدلة بالسلع والخدمات؛ بمعنى أن قيمة النقود هي نفسها قيمتها الشرائية . وأنه إذا ما استطاع أحد تحديد ما يستعمله مجتمع ما من نقود، واستطاع كذلك تنظيم مقدارها؛ فإنه يستطيع التحكم في قيمتها كذلك . ذلك أن التغيرات في النقود يمكن أن تكون سبباً لعدم الاستقرار الاقتصادي.[1]

يُفرق بين قروض المصارف التجارية وقروض المؤسسات المالية؛ إذ أن القروض الأخيرة لا تؤثر على عرض النقود؛ ذلك أن المؤسسات المالية تدفع القرض من حسابها، فهي تقوم بتحويل ما تملكه من نقود إلى الجهة المقترضة . في حين أنه للمصارف التجارية قدرة على خلق النقود من خلال آلية إيداع/ قرض لتؤثر بذلك على عرض النقود.

تمثل النقود ديناً؛ ذلك أن عملية الإصدار النقدي تمثل ديناً عل جهة الإصدار المتمثلة عادة في البنك المركزي، وآلية خلق النقود تمثل ديناً على المصارف التجارية . فكلمة دين وردت في أطول آية في القرءان العظيم [2] في قوله تعالى : ﴿يَآ أَيُّها الذين ءَامَنواْ إِذَا تَدَايَنْتُم بِدَيْنٍ إِلَى أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ﴾[3] .

يرتبط التداين[4] بسعر الفائدة في أغلب التعاملات النقدية والمالية في الاقتصادات غير القائمة على الشريعة الإسلامية.[5] وسوف تعتمد هذه الورقة سعر الفائدة على أنه المعدل المئوي الذي يدفعه المقترض إلى المقرض ويتحدد على أساس توازن عرض النقود مع الطلب عليها . فإذا زاد إقبال الأفراد

على الإدخار زاد عرض النقود وانخفض سعرالفائدة، وبالعكس إذا انخفض إقبال الأفراد على الإدخار أو انخفضت مقدرتهم على الإدخار زاد سعر الفائدة . ومن جهة الطلب يزداد سعر الفائدة مع زيادة الطلب وإقبال الناس على المشروعات التي تتطلب أموالاً مقرضة، وينخفض هذا السعر بانخفاض الطلب من ناحية ثانية.[6]

فانطلاقاً من المذكور أعلاه قامت البنوك التقليدية على الفائدة، ووُصفت أنها تجارية انطلاقاً من اعتمادها على سعر الفائدة باعتباره عصب حياتها؛ يحدد سلوكها سواء في منحها التمويلات أو في استقطابها للودائع. وبالنظر إلى أنه ينظر للبنوك في الاقتصاد المعاصر المعاش على أ نها القلب الممول للاقتصاد فأصبحت الفائدة هي عصب الحياة الاقتصادية .[7] ليشهد العالم تضخماً وتزايداً في حجم الاقتصاد الرمزي على حساب الاقتصاد الحقيقي، وتشتعل أزمات مالية واقتصادية هنا وهناك لتوصف الأخيرة منها بالأزمة المالية العالمية للتحول بعد ذلك إلى أزمة اق تصادية لتندلع على إثر ذلك أزمة اجتماعية.

لقد اتجهت الكثير من البنوك المركزية في الاقتصادات الصناعية إلى تخفيض سعر الفائدة والاتجاه به نحو الصفر، وكأن لسان الحال يتحدث عن ضرورة إقامة نظام مالي ومصرفي خال من الفائدة، لا سيما وأن تصريح القائمين على الصندوق ا لنقدي الدولي تدعم ذلك بعد الوقوف على الدرجة العالية من الاستقرار التي تميز النظام المالي الإسلامي.

يندرج موضوع هذه الورقة تحت محور المعالجة النظرية للفائدة، مع محاولة استعراض فكرة معدل الفائدة والأزمات المالية : سبب أم علاج، وهذا عن طريق الوقوف على حقيقة وقوف سعر الفائدة وراء اشتعال الأزمة المالية، ليكون ذلك بمثابة برهان على محدودية سعر الفائدة وقصوره في علاج الأزمة المالية أو أي ا ختلال اقتصادي آخر؛ وذلك ما أوضحته الورقة على مستوى النظرية الاقتصادية، وكذا بالتطرق لموقع سعر الفائدة في الأزمة المالية الراهنة. وبهذا يمكننا فهم آليات مساهمة سعر الفائدة في إحداث الأزمات المالية، ومنها الأزمة الراهنة . وسيتم تناول الموضوع من خلال العناصر التالية:

* سعر الفائدة في النظرية الاقتصادية،
* فعالية سعر البنك،
* موقع سعر الفائدة في الأزمة المالية الراهنة،
* استنتاجات.

01* سعر الفائدة في النظرية الاقتصادية:

لتقديم صورة نظرية وافية لموضوع سعر الفائدة حسب مقتضيات الورقة العلمية؛ رأينا ضرورة استعراض سعر الفئدة في منظور اليونان ممثلين في أرسطو، فنظرة المسلمين للسعر الفائدة. ثم نستعرض رؤيتي الكلاسيك وكينز لسعر الفائدة.

01-01* سعر الفائدة عند اليونان:

لقي اقتضاء الفائدة على النقود ازدراءً من أرسطو (384 - 322 قبل الميلاد)، إذ كانت بالنسبة إليه تعني الربا الذي كان يعني عند الإغريق حصول المقرض على كسب مباشر من المقترض عندما يقوم بإقراضه، إذ أن أرسطو يأخذ برأي أن النقود عقيمة؛ أي لا تلد.[8] وعليه فقد أدان بقوة الحصول على الفائدة معتبراً أن أسوأ شيءٍ (في كسب النقود) وأبغضه هو الربا ... لأن النقود قصُد بها أن تستعمل في التبادل لا أن تزاد عن طريق الفائدة . وللسبب نفسه -وهو أن الفائدة كانت انتزاعاً غير لائقٍ ممن هم أقل حظاً؛ ناشئاً عن امتلاك من هم أوفر حظاً للنقود - ظلت الفائدة عرضة لنقد شديد طيلة العصور الوسطى.[9]

01-02* سعر الفائدة عند المسلمين:

يعُرف القرض على أنه عقد مخصوص يرد على دفع مال المثل لآخر ليرد مثله .[10] فعن أنس بن مالك قال : قال رسول الله *صلى الله عليه وسلم : "رأيت ليلة أسرى بي على باب الجنة مكتوباً الصدقة بعشر أمثالها، والقرض بثمانية عشر، فقلت يا جبريل ما بال القرض أفضل من الصدقة؟ قال لأن السائل يسأل وعنده، والمستقرض لا يستقرض إلا من حاجة ."، فالقرض للإرفاق بالمعسر كما تُقر السنة النبوية كذلك "كل قرض جر منفعة فهو وجه من وجوه الربا ". فالفقهاء المسلمين يُقرون أن المقرض إذا اشترط على المقرض أية زيادة مقابل قرضه؛ فإن هذه المنفعة باطلة وهي محرمة لتضمنها معنى الربا. وهذا ما يوصلِ إلى عدم قبول التعامل بالفائدة في المنظور الإسلامي.

يُفرق بين النقود النفيسة (دنانير الذهب ودراهم الفضة) والنقود الرخيصة التي أُطلق عليها اسم الفلوس، وكانت تُسك من النحاس والنيكل، إذ أقرواْ أن التغير في القوة الشرائية للنقود النفيسة لا تأثير له على قيمة الحقوق أو الالتزامات الآجلة إطلاقاً . وما يُستنتج من وراء هذا الإجماع الفقهي عاملان اثنان:

أولاً: النقود النفيسة لها قيمة ذاتية لا تنفك عما تحتويه من معدن نفيس، فتنعدم حينئذ مشكلة رخص النقود أو غلائها.

ثانياً: الحاجة إلى ضمان استمرار المعاملات بين الناس على أسس مستقرة ومتعارف عليها.

أما النقود الرخيصة (الفلوس) فكان هناك اختلاف في الرؤية الفقهية الخاصة بتغير قيمتها، وهذا قد يرجع إلى عاملين أساسيين:

أولهما: أن الفقهاء اعتبرواْ أن الذهب والفضة نقدان بالخِلقة (خلقهما الله ليكونا نقوداً)، وأن الفلوس نقوداً اصطلاحية لا يمكنها أن تؤدي تلك الوظائف النقدية التي يمكن لنقدَي الذهب والفضة تأديتها.

وثانيهما: أن الفلوس استُخدمت في بداية الأمر (خلال العصر الأموي) في شراء السلع الزهيدة القيمة فقط (محقرات السلع)، فلم تكن هناك مشكلة في الغلاء أو الرخص لأنها لم تُستخدم في شراء السلع الغالية الثمن أو في القروض أو في بيوع آجلة.[11]

فالنقود وسيلة للتبادل ومعيار للسلع والخدمات، على أية حال كانت، ومن أية مادة اتُخذت؛ سواءً من الذهب أو الفضة أو الجلود أو الخشب أو الحجارة أو الحديد، مادام الناس قد تعارفواْ على اعتبارها نقوداً.[12] فقد ورد عن عمر بن الخطاب *رضي الله عنه* أنه قال: "هممت أن أجعل الدراهم من جلود الإبل، فقيل له: إذن لا بعير، فأمسك". أي أن الصحابة الذين استشارهم لم يقبلواْ فكرته ورأواْ أنها غير واقعية، حيث إن اتخاذ النقود من جلود الإبل قد يؤدي إلى هلاكها وانقراضها. كما نجد الإمام مالك يقول: "ولو أن الناس أجازواْ بينهم الجلود حتى يكون لها سكة وعين لكرهتها أن تباع بالذهب والورق نظرة".[13] أي نسيئة؛ بمعنى أنه لا بد من أن يكون بيع الذهب أو الورق بالجلود في هذه الحالة مناجزة يداً بيد من غير تأخير. ويقول ابن القيم الجوزية في هذا الشأن: "... فالأثمان لا تُقصد لأعيانها بل يُقصد التوصل بها إلى السلع، فإذا صارت في أنفسها سلعاً تُقصد لأعيانها فسد أمر الناس، وهذا معنى معقول يختص بالنقود لا يتعدى إلى سائر الموزونات."[14]

ومن خلال كلام ابن القيم نتوقف على أن النقود هي أثمان للمعاملة وليست للانتفاع بخلاف العروض، فهي إذن للانتفاع دون المعاملة. فلستخدام النقود كسلعة يجري عليها منطق الربح والخسارة (اقتضاء سعر الفائدة) يؤدي للضرر والظلم.[15]

03-01* سعر الفائدة عند الكلاسيك:

يؤكد الكلاسيك من خلال معادلة التبادل، على أنه ليس للنقود أثراً حقيقياً على الإنتاج، وأن التأثير الوحيد للنقود سينصب على المستوى العام للأسعار، وهكذا تكون النقود وفق المنظور الكلاسيكي وسيلة مبادلة ومقياس للقيمة ليس إلاَّ. فاعتبر الكلاسيك أن الدخل والاستخدام

يتحددان بعوامل حقيقية وليست نقدية، مما حدا بهم إلى الفصل بين نظرية القيمة والنظرية النقدية . وبسبب ازدواجيتهم التحليلية أصبح سعر الفائدة يتحدد بعوامل عينية كسائر الأسعار النسبية ؛ فهو يتحدد بعرض الادخار والطلب عليه.

وباستناد الكلاسيك إلى قانون ساي فإنهم اقترضو فرصاً غير محدودة للاستثمار في مستوى سعر الفائدة السائد؛ أي أنهم افترضواْ أن منحنى الاستثمار هو كامل المرونة في سعر الفائدة ، بينما يتصف منحى الادخار بمرونة نسبية. وهكذا فوفق الكلاسيك فإن أي مقدار من الادخار لابد من أن يتجه تلقائياً نحو الاستثمار مهما كان سعر الفائدة.

لما كان الطلب على الادخار يُمثل طلباً لغرض الاستثمار . فيُصبح حينئذٍ سعر الفائدة حسب النظرية الكلاسيكية وسيلة لإحلال التوازن والمساواة بين الادخار والاستثمار ؛ دون اعتبار للدخل الذي افترضوه ثابتاً عند مستوى الاستخدام التام . وبسبب هذا الافتراض الأخير، وعن طريق التغير في سعر الفائدة؛ نجد الأمر يقتضي أن يتحول الادخار إلى الاستثمار تلقائياً ما دام حجم الدخل ثابتاً.[16] فافتراض مرونــة نسبية للادخار بالنسبة لسعر الفائدة، ومرونة كاملة للاستثمار بسعر الفائدة؛ قد يعد افتراضاً غير دقيق، ولذلك فمن غير الصحيح القول أن الإدخار يؤدي تلقائياً إلى الاستثمار مهما كان مستوى الدخل . وبالتالي فأية محاولــة لتسيير الطلب كأداة لضبط النشاط الاقتصادي غير ضرورية، بل غير مرغوب فيها أصلاً . ولذلك يؤكد الكلاسيك أن دخول أي متغير خارجي على النظام سيُخل بنمط الأداء الاقتصادي والتوازن المقترن بالتشغيل الكامل وفقاً للمنظور الكلاسيكي. فيمكن التوصل إلى أن الكلاسيك لم يُعطو أهمية لسعر الفائدة كآلية لمعالجة الاختلالات الاقتصادية تاركين لقوى السوق أمر العلاج.

إن الوصول إلى حلٍ ممكن ومستقر لسعر الفائدة في إطار النموذج الكلاسيكي وفرضياته أمر غير سهل؛ ذلك أن الواقع يثبت أن الأدخار يتغير بتغير مستوى الدخل، ولذلك لا يمكن معرفة سعر الفائدة ما لم نعرف مستوى الدخل مقدماً، ولا يمكن معرفة مستوى الدخل ما لم نعرف مسبقاً سعر الفائدة نفسه بسبب أثر الفائدة على حجم الاستثمار ، وأثر الاستثمار على حجم الدخل.

01-04* سعر الفائدة عند كينز:

يعتبر كينز (1883-1946) أن النقود سلعة كباقي السلع، تطلب لذاتها، ولها ثمن يتمثل في سعر الفائدة، فسعر الفائدة يتحــدد بنــاءً عــلى عــرض النقــود والطلــب عليــه ا؛ فهو

ثمن للتخلي عن السيولة. فلسعر الفائدة لدى كينز دوراً مهماً في تحديد مستوى الإنتاج والاستخدام، وذلك عن طريق تأثيره في الطلب على سلع الاستثمار.[17]

يعد الاستثمار عند كينز دالة في كل من معدل الفائدة والكفاية الحدية لرأس المال إذ يؤكد كينز على دور التوقعات في التأثير على حجم الاستثمار، وبالتالي في حجم الاستخدام والإنتاج والدخل، وكذا الطلب على النقود لأغراض السيولة والإنفاق الاستهلاكي.

يُشكل الطلب على النقود بدافع المضاربة دالة في سعر الفائدة ومتناقصة فيه؛ بمعنى يزداد الاحتفاظ بالرصيد النقدي في شكله السائل (التفضيل النقدي) عند انخفاض سعر الفائدة (السوق غير نشطة فهي تشاؤمية). كما ينخفض الاحتفاظ بالنقد في شكله السائل عند ارتفاع سعر الفائدة في السوق. فالطلب على النقود من هذا النوع يتوقف على اعتبارات الكسب والخسارة المستقبلية على السندات. والحالة القصوى تتمثل في فخ السيولة؛ حيث يكون منحنى الطلب على الأرصدة النقدية أفقيا تقريباً عند سعر فائدة منخفض.[18] إذ أن الاقتصاد يعرف هذه الحالة باندلاع أزمة الكساد.

يمارس سعر الفائدة دوره الأيجابي في في إنعاش الاقتصاد وفقاً للفرضيات الكينزية بالنظر إلى وضعية مرونة دالة التفضيل النقدي بالنسبة لسعر الفائدة، مرونة الطلب على الاستثمار بالنسبة لسعر الفائدة وكذا قيمة المضاعف. فأزمة كساد الثلاثينات من القرن العشرين أظهرت عجز سعر الفائدة على تحفيز الاستثمار وإنعاش السوق من ركوده.

02* فعالية سعر البنك:

يعد سعر البنك الذي يُعرف بمعدل إعادة الخصم[19] من أول الأدوات استخداماً من قِبل سلطة الإصدار النقدي في توجيه السياسة الائتمانية، إذ تُظهر هذه الأداة العلاقة المباشرة بين البنوك التجارية والبنك المركزي. ويعد بنك انجلترا أول من طور هذه الآلية كوسيلة للسيطرة على الائتمان بداية من سنة 1847.[20]

تتمثل تكلفة الإقراض بشكل خاص في سعر الفائدة ذي العلاقة الوطيدة بسعر البنك، مما يجعل سعر الفائدة يتطابق مع سعر الخصم المطبق من طرف البنوك التجارية، والذي يخضع بصفة أساسية للتكلفة المطبقة من قِبل البنك المركزي على البنك التجاري فيما يتعلق بتمويله بطريقة إعادة خصم الأوراق؛ إذ يعد سعر البنك متغير خارجياً بالنسبة للبنوك التجارية في حين أن سعر الخصم أو الفائدة المطبق من قِبل البنوك التجارية فيعد متغيرًا تابعاً.[21]

تقتضي سياسة التوسع النقدي تخفيض سعر البنك. أما في حالة استهداف سياسة تقييدية يُرفع سعر البنك مما يؤدي إلى انخفاض الإقبال على الاقتراض من طرف أرباب المشاريع وغيرهم فتنخفض حينئذ سيولة الاقتصاد، كما أن معدلات الفائدة المرتفعة تدفع المضاربين إلى استثمار أموالهم النقدية في الأسواق المالية عن طريق شراء السندات، وهكذا تخرج النقود من مصيدة السيولة.

تمتعت سياسة سعر البنك بأهميتها في نظام قاعدة الذهب، إذ في حالة وجود عجز في ميزان المدفوعات حيث يخفض حجم احتياطيات الدولة من الذهب لتغطية حجم الواردات الزائدة، يستطيع حينئذٍ البنك المركزي التدخل للعمل على إرجاع التوازن لميزان المدفوعات . إذ يقوم بتخفيض حجم الذهب الخارج من الدولة باستعمال سعر البنك بطريقة مباشرة للتأثير على سعر الفائدة.

إن ارتفاع سعر الفائدة في الاقتصاد موضوع الدراسة مقارنة بسعر فائدة الاقتصادات الأخرى؛ يؤدي إلى تحرك التدفقات الرأسمالية من تلك الاقتصادات إلى الاقتصاد موضوع الدراسة . حيث يعمل هذا الوضع على تحسين حالة ميزان المدفوعات، والتقليص من حجم الذهب الذي يخرج إلى الاقتصادات الأخرى، كما تلعب أسعار الفائدة دوراً هاماً على مستويات الأسعار الداخلية .

يُخبر الواقع أن سعر البنك تقتضي استحواذ البنوك وحدها على تمويل المؤسسات وطالبي القروض.[22] وهذا في الواقع شرط غير محقق خصوصاً في ظل تنوع منافذ الإقراض بمختلف الآجال القصيرة، المتوسطة والطويلة الأجل . كما أن التخلي عن نظام قاعدة الذهب قلل من مكانة هذه الأداة، إضافة إلى وضع القيود على حركات رؤوس الأموال ووجود عناصر أخرى غير سعر الفائدة تتحكم في تدفقات رؤوس الأموال ... لأجل ذلك تقل فعالية هذه الآلية، خصوصاً في الدول النامية ذات المرونة المنخفضة لمنحنى الكفاية الحدية للاستثمار بالنسبة لسعر الفائدة. إضافة إلى هذا؛ نجد أن سعر الفائدة لا يمثل في كثير من المشاريع إلا جزءاً ضئيلاً من تكاليف التمويل بسبب وجود التمويل الذاتي أو منافذ تمويلية أخرى عدا البنوك التجارية، مما يجعل سعر الفائدة عنصراً مهملاً في تخطيط الجدوى الاستثمارية.[23]

لقد أخذ موضوع سعر البنك بعض المناقشة؛ إذ نجد "ميلتون فريدمان" يوافق الرأي الذي يرى في عدم الحاجة الماسة لسعر البنك كأداة ضبط نقدي. وإن تم استخدامها فتُستخدم بصفتها أداة

مساعدة مع عمليات السوق المفتوحة . لتصبح هذه الآلية مجرد مؤشر أمام البنوك التجارية في علاقتها مع خطة السلطة النقدية فيما يخص سياسة الائتمان.[24]

03* موقع سعر الفائدة في الأزمة المالية الراهنة:

في سبتمبر 2008 بدأت **أزمة مالية عالمية** والتي اعتبرت الأسوأ من نوعها منذ زمن الكساد الكبير سنة 1929م، ابتدئت الأزمة أولاً بالولايات المتحدة الأمريكية ثم امتدت إلى دول العالم ليشمل الدول الأوروبية والدول الآسيوية والدول الخليجية والدول النامية التي ترتبط اقتصادها مباشرة بالاقتصاد الأمريكي، وقد وصل عدد البنوك التي انهارت في الولايات المتحدة خلال العام 2008م إلى 19 بنكاً.[25]

نشأت أزمة 2008 على إثر أن المواطن الأمريكي كان يقترض من البنك حتى يشتري من الشركات العقارية بيتاً له عن طريق البطاقات الإئتمانية (والذي يدعى الفيزا كارد). وكان سداد القروض العقارية يتم عن طريق البنوك التي تعتمد على أسعار الفائدة في تعاملاتها المالية . وكان سعر الفائدة يزيد بزيادة سعر العقار لكل سنة، وأدى ذلك في النهاية إلى عدم قدرة المواطن الأمريكي على سداد الرهن العقاري وعدم القدرة على الالتزام بالدفعات التي ألزم بها (وقد دُعِيَت هذه الأزمة بأزمة الرهن العقاري)؛ مما أدى بالتالي إلى إنعدام السيولة في البنوك، وعدم القدرة على تمويل المشاريع الجديدة وانخفاض الطلب مع زيادة العرض، ومن ثم إعلان إفلاسها بشكل تدريجي مما أدى إلى كساد اقتصادي عالمي جديد.

يمكن إيجاز بعض أحداث الأزمة المالية التي اندلعت في بداية العام 2007 في الولايات المتحدة لتطال العالم ونُعتت بالعالمية في مايلي:[26]

- **فبراير 2007**: عدم تسديد تسليفات الرهن العقاري (الممنوحة لمدينين لا يتمتعون بقدرة كافية على التسديد) يتكثف في الولايات المتحدة ويسبب أولى عمليات الإفلاس في مؤسسات مصرفية متخصصة.

- **أغسطس 2007**: البورصات تتدهور أمام مخاطر اتساع الأزمة والمصارف المركزية تتدخل لدعم سوق السيولة.

- **أكتوبر – ديسمبر 2007**: عدة مصارف كبرى تعلن انخفاض كبير في أسع ار أسهمها بسبب أزمة الرهن العقاري.

- **22 يناير 2008**: الاحتياطي الفدرالي الأمريكي (البنك المركزي) يخفض معدل فائدته الرئيسية ثلاثة أرباع النقطة إلي 3,50% وهو إجراء ذو حجم استثنائي، ثم تخفيضه تدريجياً إلي 2% بين يناير وابريل .2008 .

- **11 مارس 2008**: تضافر جهود المصارف المركزية مجدداً لمعالجة سوق التسليفات.

- **30 مايو 2008**: قال مسؤول بوزارة الخزانة الأميركية إن أزمة الرهن العقاري بدأت تخف بعد الجهود التي قام بها الاحتياطي الاتحادي والبنوك المركزية الأخرى لضخ الأموال في المؤسسات المالية. وقال كلي لوري مساعد وزير الخزانة للشؤون الدولية إن الاحتياطي الاتحادي والبنوك الأخرى تنسق جهودها لحماية النظام المالي من الاضطراب بعدما ظهرت أزمة قروض الرهن العقاري سنة 2007م، كما أشار لوري إلى أن المؤسسات المالية أبلغت عن خسائر زادت عن 300 مليار دولار بسبب الأزمة المالية، لكن تم تخفيف هذه المشكلة بتوفير 200 مليار دولار من البنوك المركزية؛ مما ساعد البنوك في توفير القروض.

- **7 سبتمبر 2008**: وزارة الخزانة الأمريكية تضع المجموعتين العملاقتين في مجال تسليفات الرهن العقاري فريدي ماك وفاني ماي تحت الوصاية طيلة الفترة التي تحتاجانها لإعادة هيكلة ماليتهما، مع كفالة ديونهما حتى حدود 200 مليار دولار.

- **15 سبتمبر 2008**: اعتراف بنك الأعمال ليمان براذرز بإفلاسه، ليتقدم البنك بطلب إشهار الإفلاس إلى محكمة الإفلاس في منطقة جنوب نيويورك، بينما يعلن أحد أبرز المصارف الأمريكية، بنك اوف أميركا، شراء بنك آخر للأعمال في وول ستريت هو ميريل لينش، وعشرة مصارف دولية تتفق على إنشاء صندوق للسيولة برأسمال 70 مليار دولار لمواجهة أكثر حاجاتها إلحاحاً في حين توافق المصارف المركزية على فتح مجالات التسليف؛ إلا أن ذلك لم يمنع تراجع البورصات العالمية.

- **16 سبتمبر 2008**: الاحتياطي الفدرالي والحكومة الأمريكية تؤممان أكبر مجموعة تأمين في العالم ايه آي جي المهددة بالإفلاس عبر منحها مساعدة بقيمة 85 مليار دولار مقابل امتلاك 79,9% من رأسمالها.

- **17 سبتمبر 2008**: البورصات العالمية تواصل تدهورها والتسليف يضعف في النظام المالي، وتكثف المصارف المركزية العمليات الرامية إلي تقديم السيولة للمؤسسات المالية.

- **18 سبتمبر 2008**: البنك البريطاني لويد تي إس بي يشتري منافسه إتش بي أو إس المهدد بالإفلاس. السلطات الأمريكية تعلن أنها تعد خطة بقيمة 700 مليار دولار لتخليص المصارف من أصولها غير القابلة للبيع.

- **26 سبتمبر 2008**: انهيار سعر سهم المجموعة المصرفية والتأمين البلجيكية الهولندية فورتيس في البورصة بسبب شكوك حول قدرتها على الوفاء بالتزاماتها، وفي الولايات المتحدة، يشتري بنك جي بي مورغان منافسه واشنطن ميوتشوال بمساعدة السلطات الفدرالية.

- **28 سبتمبر 2008**: خطة الإنقاذ الأمريكية موضع اتفاق في الكونغرس . وفي أوروبا، يجري تعويم فورتيس من قبل سلطات بلجيكا وهولندا ولوكسمبورج، وفي بريطانيا، يجري تأميم بنك برادفورد وبينجلي.

- **]] 2008**: مجلس النواب الأمريكي يرفض خطة الإنقاذ . وبورصة وول ستريت تنهار. كما تراجعت البورصات الأوروبية بقوة هي الأخرى وفي وقت سابق خلال النهار؛ وفي اللحظة ذاتها واصلت معدلات الفوائد بين المصارف ارتفاعها مانعةً المصارف من إعادة تمويل ذاتها . وقبل رفض الخطة، أعلن بنك سيتي جروب الأمريكي انه يشتري منافسه واكوفيا بمساعدة السلطات الفدرالية. وفي البرازيل، تم تعليق جلسة التداول في البورصة التي سجلت خسارة تفوق 10%.
- **1 نوفمبر، 2008**م: مجلس الشيوخ الأميركي يقر خطة الإنقاذ المالي المعدلة.

04* **استنتاجات**:

إن التمعن في ا لإطار النظري لسعر الفائدة يظهر عدم التعويل على سعر الفائدة في علاج الاختلالات الاقتصادية في النظور الكلاسيكي، ومن جهة أخرى أن ظاهرة مصيدة السيولة التي ميزت الاقتصاد في أزمة الكساد الكبير سنة 1929 جعلت كينز يقلل من شأن سعر الفائدة في إنقاذ الاقتصاد من ركوده وكساده. في حين أن الطرح الإسلامي يعتبر سعر الفائدة من المحظورات التي تتنافى والمبادئ الشرعية الحكيمة.

إن استقراء الأزمات عبر التاريخ الاقتصادي؛ نتوصل إلى تحميل النظام الرأسمالي بماديته المُفرطة التي أدت إلى سيطرة الاقتصاد الرمزي على الاقتصاد الحقيقي؛ مسؤولية الأزمات المالية

العنيفة. إذ يفسر الكثير من الاقتصاديين الأزمة المالية بالعوامل النقدية، وبصورة خاصة إساءة استعمال الأئتمان عن طريق التوسع فيه وفقاً للمعايير التقليدية المؤسسة على سعر الفائدة فقد كان ارتفاع أسعار الفائدة السبب الأساس في أزمة 1987.

إن تعقد مشكلة الرهن العقاري دلالة على سيطرة اقتصاد وهمي نتيجة استفحال تعاملات فائدوية مضرة؛ إذ أن المواطن محدود الدخل (الذي أرهقته الأقساط المتزايدة) يظن أن المنزل له (قيمة شراء المنازل لا تساوي قيمه القروض . فالمنزل الذي سعره 20 ألف دولار عليه ديون تبلغ تقريباً 100 ألف دولار). وشركات العقارات التي لم تستلم قيمة المنازل كاملةً تظن أن المنازل له ا، وفي نفس الوقت تظن البنوك أن المنازل لها بحكم ما أخذه محدودي الدخل من قروض بضمان المنازل، وفي نفس المركب تظن شركات التأمين أن المنازل لها بحكم التزامها بدفع مبالغ السندات للمستثمرين الدوليين وذلك في حال عدم سداد قيمة الرهن للمواطنين محدودي الدخل.

يشهد الدولار ضعفاً؛ الأمر الذي يجعلنا في إطار الدعائم الكلاسيكية نُقِر باحتياجه لمعدلات فائدة أعلى؛ إلا أن ذلك سيُحدث تأثيراً سلبياً على النمو الاقتصادي، رفع تكلفة أقساط قروض العقارات التي كانت سبباً في فقاعة الأزمة المالية لتتعمق أزمة العقار في الولايات المتحد ة أكثر. وعليه فالتحرك على وتر سعر الفائدة لن يحدث علاجاً للأزمة الراهنة.

إن ضرورة التخلي عن سعر الفائدة في النظام المالي أصبح بمثابة ضرورة ماسة، وتحد فرضه الواقع على المجتمع الإسلامي لإتقاء شر الحرب المتمثل في الأزمة الاقتصادية والابتعاد عن الحرب المعلن في قوله تعالى:

﴿ يَٰأَيُّهَا الَّذِينَ ءامَنُوا اتَّقُوا اللهَ وَذَرُواْ مَا بَقِيَ مِنَ الرِّبَا إِنْ كُنتُمْ مُّومِنِينَ فَإِن لَّمْ تَفْعَلُواْ فَأْذَنُواْ بِحَرْبٍ مِّنَ اللهِ وَرَسُولِهِ وَإِنْ تُبْتُمْ فَلَكُمْ رُءُوسُ أَمْوَالِكُمْ لاَ تَظْلِمُونَ وَلاَ تُظْلَمُونَ﴾[27].

الهوامش:

---

1 عبد المنعم السيد علي، **اقتصادات النقود والمصارف**، الطبعة الأولى، الإصدار الثاني، 1999م 1420هـ، المملكة االأردنية الهاشمية، الأكاديمية للنشر، ص ص: 36-40.

2 أبي الفداء إسماعيل بن كثير القرشي الدمشقي، **تفسير القرآن العظيم**، الطبعة الأولى، 1423هـ 2002م، الجزء الأول، القاهرة، دار المنار للطبع والنشر والتوزيع، ص: 320.

3 سورة البقرة، الآية 282.

4 يؤخذ الدين هنا مجازاً للتعبير على مختلف العمليات النقدية والمالية (مقابل فائدة) التي تقوم بها البنوك والمؤسسات المالية وكذا التي تتم على مستوى الأسواق المالية.

5 قد يستخدم سعر الفائدة أحياناً في التعبير الاقتصادي بمعن العائد كعائد الأسهم القائم على قادة"الغنم بالغرم"، وعليه عند الحديث عن سعر الفائدة باعتباره ربا وفق منظور الشريعة الإسلامية، فالمقصود منه المرفع المحققة مقابل منح الائتمان لأجل.

6 سميح مسعود، **الموسوعة الاقتصادية مع ملاحق لأهم الاتفاقيات الاقتصادية العربية**، الجزء الأول، الطبعة العربية الأولى، عمان، دار الشروق للنشر والتوزيع، الإصدار الأول 2008، ص: 399

7 اكتسى موضوع الربا (ومنه تقاضي الفائدة مقابل إقراض/ استقراض النقود لأجل) خطورته من حيث أن الله سبحانه وتعالى أعلن الحرب على متعاطيه، وحذر الرسول محمد *صلى الله عليه وسلم* من الوقوع فيه؛ فعن أبي هريرة رضي الله عنه قال: قال رسول الله صلى الله عليه وسلم: "ليأتين على الناس زمان لا يبقى أحد إلا أكل الربا فمن لم يأكله أصابه من بخاره". وفي رواية "من غباره". أخرجه أبو داود والنسائي.

8 عبد الرحمن يسرى أحمد، **تطور الفكر الاقتصادي**، الاسكندرية، الدار الجامعية، الطبعة الخامسة، 2003م، ص ص: 35-37

9 جون كينيث جالبريث، **تاريخ الفكر الاقتصادي: الماضي صورة الحاضر**، ترجمة: أحمد فؤاد بليغ، المجلس الوطني للثقافة والفنون والآداب –الكويت-، جمادى الآخرة 1421هـ- سبتمبر/ أيلول 2000م، سلسلة عالم المعرفة، العدد 261، ص: 26

10 المناوي، **التعاريف**، تحقيق محمد رضوان الدية، الطبعة 01، 1410هـ، بيروت، دار الفكر المعاصر ص: 580

11 عبد الرحمان يسرى أحمد، مرجع سابق، ص ص: 93-103

12 محمد عثمان شبير، **المعاملات المالية المعاصرة في الفقه الإسلامي**، الأردن، دار النفائس، الطبعة الأولى، 1996م، ص: 138

13 الإمام مالك بن أنس الأصبحي، **المدونة الكبرى** -كتاب الصرف- المجلد الثالث، رواية الإمام سحنون بن سعيد التنوخي عن الإمام عبد الرحمن بن قاسم، دار الفكر للطباعة والنشر والتوزيع، ص ص: 90-91

14 ابن القيم الجوزية، **أعلام الموقعين عن رب العالمين**، المجلد الأول، الجزء الثاني، دار الحديث، إدارة الطباعة المنيرية، ص:101

15 عدنان خالد التركماني، **السياسة النقدية والمصرفية في الإسلام**، عمان، مؤسسة الرسالة، 1988م، ص:51

16 عبد المنعم السيد علي، مرجع سابق، ص ص: 314-316.

17 عبد المنعم السيد علي، مرجع سابق، ص: 244.

18 جورج نايهانز، **تاريخ النظرية الاقتصادية –الإسهامات الكلاسيكية–**، ترجمة: صقر أحمد صقر، الطبعة العربية الأولى، القاهرة، المكتبة الأكاديمية، 1997، ص ص: 514-515.

19 يمثل سعر إعادة الخصم الثمن الذي يتقاضاه البنك المركزي مقابل إعادة خصمه لأوراق ممثلة لعمليات تجارية "كمبيالة" أو عمليات إقراض قصيرة الأجل؛ لم يصل تاريخ استحقاقها بعد لصالح البنوك التجارية، بحيث يترتب

على هذه العملية حصول البنك التجاري على قيمة تقل عن القيمة الاسمية للورقة بمقدار المبلغ المحسوب على أساس معدل إعادة الخصم.

20 -غازي حسين عناية، **التضخم المالي**، الجزائر، دار الشهاب، الطبعة الثانية،1986م، ص: 132.

-م.أ.ج.دي كوك، **الصيرفة المركزية**، بيروت، دار الطليعة، ترجمة :عبد الواحد المخزومي، الطبعة الأولى،1987،ص: 131

- Anne Marie Gromier, « Les instruments de la politique monétaire », **Cahiers Français**,Numéro :267, P: 42

21 نبيل حشاد، **استقلالية البنوك المركزية بين التأييد والمعارضة**،بيروت، اتحاد المصارف العربية، 1994م، ص: 61.

22 Anne Marie Gromier, OP.CIT, P :43

23 ضياء مجيد الموسوي، **الاقتصاد النقدي**، الجزائر، دار الفكر، 1993م، ص ص: 263-264 .

24 عصام الدين فؤاد أحمد، **فعالية السياسات النقدية في الاقتصاد المصري في ظل سياسة الانفتاح الاقتصادي**، القاهرة، جامعة عين شمس، كلية التجارة، قسم الاقتصاد، ماجستير غير منشورة، 1989م، ص: 22 .

25 http://ar.wikipedia.org/wiki إطلاع على الموقع يوم: 2009/03/24 على الساعة 08:30.

26 http://ar.wikipedia.org/wiki إطلاع على الموقع يوم: 2009/03/24 على الساعة 08:30.

27 سورة البقرة، الآيتان 278-279.